

沙隆达 A (000553): 上半年业绩保持快速增长

推荐 (维持)

农化

当前股价: 12.33

报告日期: 2014 年 7 月 25

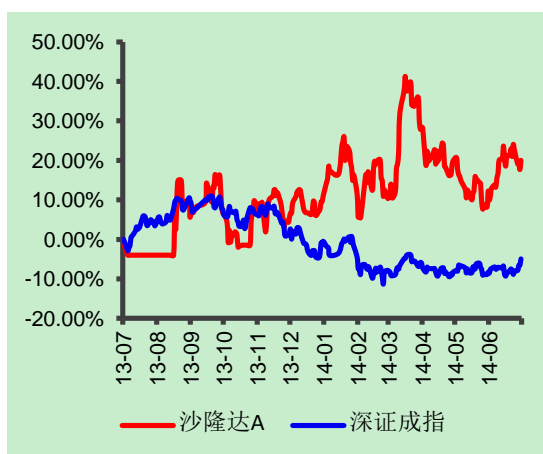
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	3078	3633	4250	4803
(+/-)	31.27%	18.00%	17.00%	13.00%
营业利润	442	682	851	992
(+/-)	203.14%	54.23%	24.72%	16.64%
归属母公司净利润	321	495	628	727
(+/-)	209.16%	54.44%	26.67%	15.79%
EPS (元)	0.54	0.83	1.06	1.22
PE (倍)	23	15	12	10

公司基本情况 (最新)

总股本/流通股 (万股)	59,392 / 36,389
流通 A 股市值 (亿元)	44.50
每股净资产 (元)	2.60
资产负债率 (%)	42.90

股价表现 (最近一年)



研究员 赵雷  
执业证书编号 S1050511070003  
021-51793721  
[zhaolei@cfsc.com.cn](mailto:zhaolei@cfsc.com.cn)

- **上半年业绩同比大幅增长。**2013年1-6月, 公司实现营业收入 17.0亿元, 相比去年同期增长11.88%; 实现营业利润3.92元, 相比去年同期增长128%; 实现归属母公司所有者净利润为2.88亿元, 相比去年同期增长126%。实现EPS0.49元。
- **毛利率提升增强公司盈利能力。**公司综合毛利率提升10个百分点达到30.81%, 导致公司业绩在营业收入仅增长11.88%的情况下同比增速超过125%。公司盈利能力显著提升的主要原因有: 一是抓住机遇, 扩大销售, 外贸出口保持快速增长, 内销保持稳定; 贴近市场, 适时提高了主导产品销售价格, 产品盈利能力明显提高; 二是加强采购管理, 控制原材料采购价格平稳; 加强生产管理, 对标节能降耗完成良好; 热电联供项目运行平稳, 公司整体配套能力发挥良好, 使营业成本同比下降2.39%; 三是加强预算管理和费用控制。
- **期间费用率下滑。**期间费用率由去年同期的8.72%下降至6.88%。其中财务费用率同比下滑1.51个百分点至1.01%, 主要是本报告期短期贷款减少, 使得利息支出同比减少所致。销售费用率下滑0.46个百分点至2.54%, 主要是运费同比有所下降。管理费用率上升0.25个百分点至3.32%, 主要是职工薪酬和税费有所增加。
- **草甘膦、百草枯业务增速下半年继续放缓。**目前草甘膦价格已经出现逐步回暖的迹象, 但上升幅度相对较小, 百草枯价格仍在回落当中, 由于去年草甘膦和百草枯价格前低后高, 预期公司下半年草甘膦百草枯业务将受去年下半年高基数的负面影响, 整体业绩增速继续放缓, 但全年业绩有望仍然保持性相对较快增长。
- **全年业绩有望完成指标。**根据公司2013年年报中的经营规划, 2014年, 公司力争实现销售收入31亿元, 2014年上半年, 公司已实现营业收入 17亿元, 完成年度计划的54.83%。我们认为公司完成全年计划是大概率事件, 并且利润增速快于收入增速。
- **投资建议。**考虑到公司上半年的增长情况, 以及下半年增速回落的情况, 给予公司未来三年EPS分别为0.83, 1.06和1.22元, 维持公司“推荐”投资评级。

图表 1 公司盈利预测（万元）

单位：万元	2013A	2014E	2015E	2016E
<b>营业收入</b>	<b>307,847</b>	<b>363,259</b>	<b>425,013</b>	<b>480,265</b>
增长率 (%)	31.27%	18.00%	17.00%	13.00%
减：营业成本	234,634	265,179	306,010	343,389
毛利率 (%)	23.78%	27.00%	28.00%	28.50%
营业税金及附加	1,267	1,495	1,749	1,976
销售费用	9,500	10,898	12,325	14,408
管理费用	11,315	13,259	15,725	17,290
财务费用	6,565	3,633	3,400	3,362
费用合计	27,379	27,789	31,451	35,059
期间费用率 (%)	8.89%	7.65%	7.40%	7.30%
资产减值损失	815	900	1,000	900
加：公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	466	300	250	270
<b>营业利润</b>	<b>44,217</b>	<b>68,196</b>	<b>85,054</b>	<b>99,210</b>
增长率 (%)	203.14%	54.23%	24.72%	16.64%
营业利润率 (%)	14.36%	18.77%	20.01%	20.66%
加：营业外收入	387	400	390	410
减：营业外支出	1,167	900	850	1,000
<b>利润总额</b>	<b>43,437</b>	<b>67,696</b>	<b>84,594</b>	<b>98,620</b>
增长率 (%)	204.48%	55.85%	24.96%	16.58%
利润率 (%)	14.11%	18.64%	19.90%	20.53%
减：所得税费用	11,439	18,278	21,994	26,134
所得税率 (%)	26.33%	27.00%	26.00%	26.50%
<b>净利润</b>	<b>31,998</b>	<b>49,418</b>	<b>62,599</b>	<b>72,486</b>
增长率 (%)	206.42%	54.44%	26.67%	15.79%
净利润率 (%)	10.39%	13.60%	14.73%	15.09%
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>32,081</b>	<b>49,546</b>	<b>62,762</b>	<b>72,674</b>
增长率 (%)	209.16%	54.44%	26.67%	15.79%
少数股东损益	-83	-128	-163	-188
总股本	59,392	59,392	59,392	59,392
<b>摊薄每股收益 (元)</b>	<b>0.54</b>	<b>0.83</b>	<b>1.06</b>	<b>1.22</b>

数据来源：华鑫证券研发部，公司财报

## 研究员简介

赵 雷：上海财经大学，理学学士，金融学硕士。2009年7月加盟华鑫证券研究部。  
主要覆盖行业：农林牧渔。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>